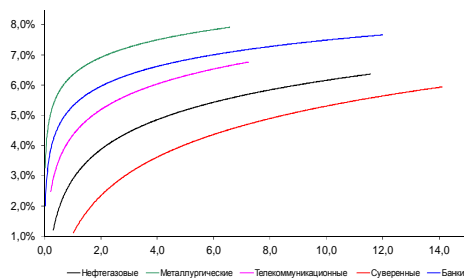
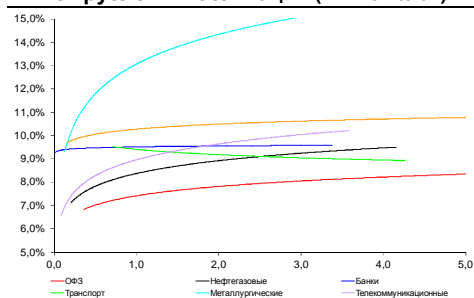


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,69	0,906.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,57	3,476.п. ↑	
Russia-30	114,21	0,04% ↑	4,58
Rus-30 spread	189	-26.п. ↓	
Bra-40	113,14	-0,01% ↓	9,62
Tur-30	162,76	0,31% ↑	5,76
Mex-34	124,13	-0,12% ↓	4,87
CDS 5 Russia	221,90	26.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	298		
CDS 5 Brazil	158	-36.п. ↓	
CDS 5 Turkey	213		
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	35,7493	0,57% ↑	18,4 ↑
\$/Руб.	35,5248	-0,35% ↓	7,5 ↑
EUR/\$	1,3848	0,38% ↑	0,4 ↑
Ruble Basket	41,7342	-0,49% ↓	-7,7 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	8,72%	0,09 ↑	
NDF \$/Rub 12M	8,66%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	8,11%	-0,02 ↓	
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	49,3785	-0,85% ↓	
FWD €/Rub 6m	50,3706	-0,88% ↓	
FWD €/Rub 12m	52,3153	-1,00% ↓	
<b>Libor</b>			
3M Libor	0,2276	0,036.п. ↑	
Libor overnight	0,0886	0,096.п. ↑	
MosPrime	6,85	-16.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	0	-28 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 196	0,00%	-17,5 ↓
DOW	16 437	1,11% ↑	-0,8 ↓
S&P500	1 872	1,09% ↑	1,3 ↑
Bovespa	51 185	-0,86% ↓	-0,6 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	106,93	0,16% ↑	-3,5 ↓
Gold	1316,86	0,57% ↑	9,3 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок консолидировался в среду. Слабые данные по торговому балансу Китая за март вкупе с неопределенностью ситуации на Украине выступают факторами, ограничивающими рост российского рынка. Сегодня откроется двухдневная встреча министров финансов и глав центробанков стран G20.

#### Рублевые облигации

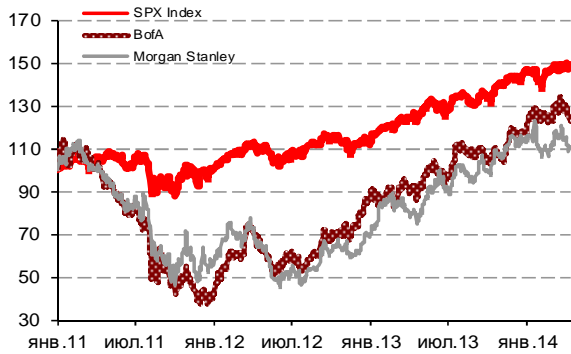
Рост напряженности привел к сокращению активности и расширению спредов рублевого долга. Сегодня мы ожидаем некоторого улучшения ситуации – как за счет коррекции на валютном рынке, и резкого улучшения ситуации с ликвидностью, так и за счет большего оптимизма на мировых финансовых площадках.

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

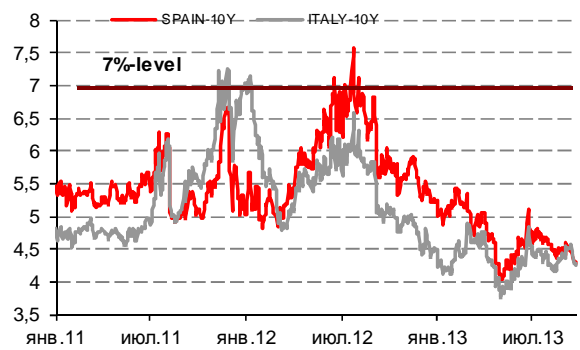
- МВФ ухудшил прогноз дефицита российского бюджета до 0,7% ВВП в 2014г и 0,8% в 2015г
- Росстат: Инфляция в РФ с 1 по 7 апреля составила 0,2%, с начала года - 2,6%
- Moody's поместило рейтинги облигаций ВТБ Капитал Финанс на пересмотр с возможностью понижения
- ФБ ММВБ допустила к торгам 5-летние облигации Финпромбанка серий БО-01 – БО-03 суммарно на 5 млрд руб
- Ставка 6-го купона по облигациям СЗКК серий 03 и 04 составит 9,21% годовых
- Ставка 9-12-го купонов по облигациям ЮТэйр-Финанс серий БО-06 и БО-07 составит 12% годовых (+25 б.п.)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

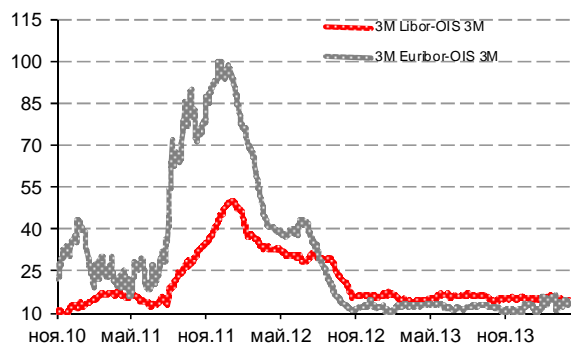
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



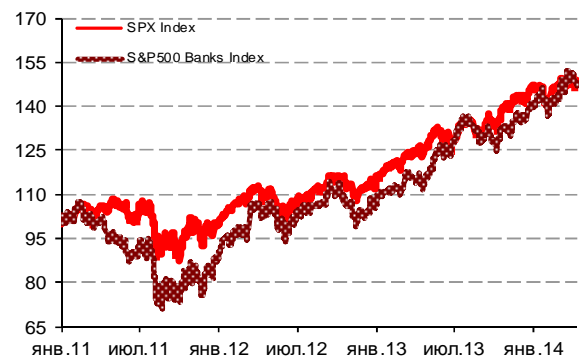
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



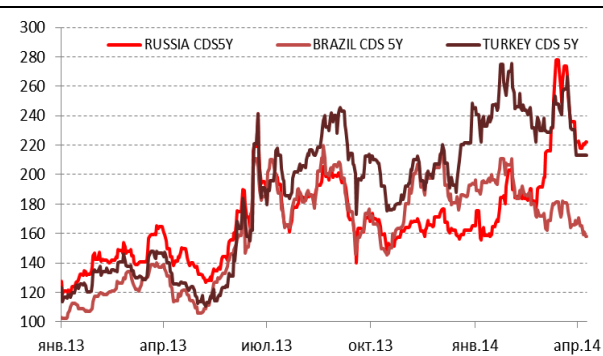
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



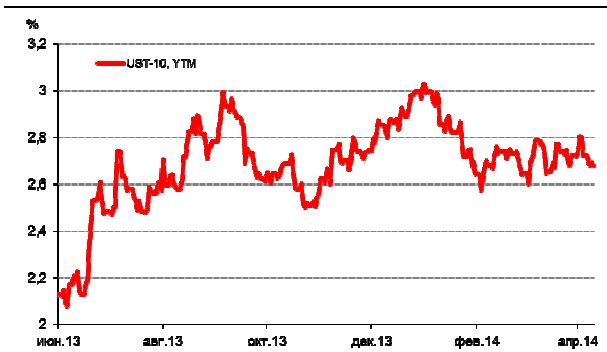
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



**Илл 5: CDS 5Y на Бразилию, Турцию, Россию**



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## **Комментарий по долговому рынку**

### **Валютные облигации**

Российский внешнедолговой рынок консолидировался в среду, цены не претерпели существенных изменений. Риск на Россию CDS 5Y котируется на уровне 222 б.п. Слабые данные по торговому балансу Китая вкупе с неопределенностью ситуации на Украине выступают факторами, ограничивающими рост российского рынка. Сегодня откроется двухдневная встреча министров финансов и глав центробанков стран G20. Министерство финансов США опубликует данные о бюджете страны за март. В конце недели в Китае выйдет статистика по потребительской инфляции и динамике цен производителей за март. В США в пятницу также выйдет значение индекса PPI за март. Мичиганский университет опубликует предварительное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США за апрель. Председатель ЕЦБ М.Драги даст пресс-конференцию в Вашингтоне.

### **Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга вчера торговался в боковом тренде. С одной стороны, очередной виток напряженности на Украине негативно влияет на настрой инвесторов. С другой стороны, панические продажи закончились в марте и сейчас игроки, оставшиеся в длинных позициях, не видят необходимости в их поспешной ликвидации. В итоге, рост напряженности привел лишь к сокращению активности и расширению спредов.

Помимо всего прочего, относительная стабильность валютного рынка (отсутствие признаков обвального падения курса рубля) в сочетании с высоким уровнем рублевой ликвидности (ставки Mosprime вчера опустились более, чем на 100 б.п. – ниже 7%-ной отметки – впервые с февраля текущего года) также сдерживают инвесторов от необдуманных продаж. Сегодня мы ожидаем некоторого улучшения ситуации – как за счет коррекции на валютном рынке, так и за счет большего оптимизма на мировых финансовых площадках.

**Екатерина Леонова**, *Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523*  
**Татьяна Цилюрик**, *Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669*

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,03	29.04.14	3,63%	102,21	0,05%	1,50%	3,55%	114	-1,3	1,02	2 000	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,87	04.10.14	3,25%	102,26	0,04%	2,46%	3,18%	164	6,3	2,83	2 000	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,58	24.07.14	11,00%	131,73	0,17%	3,05%	8,35%	178	2,5	3,53	3 466	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,40	16.07.14	3,50%	99,56	0,11%	3,60%	3,52%	200	4,4	4,32	1 500	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,21	29.04.14	5,00%	104,56	0,06%	4,14%	4,78%	253	5,7	5,10	3 500	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,78	04.10.14	4,50%	98,46	-0,02%	4,73%	4,57%	253	5,0	6,62	2 000	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,63	16.09.14	4,88%	98,50	-0,07%	5,08%	4,95%	239	0,0	7,44	3 000	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,28	24.06.14	12,75%	165,50	0,11%	5,88%	7,70%	319	-2,3	8,04	2 500	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,44	30.09.14	7,50%	114,21	0,04%	4,58%	6,57%	189	-1,8	4,73	14 534	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,09	04.10.14	5,63%	95,61	-0,10%	5,95%	5,88%	238	-2,8	13,69	3 000	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,10	16.09.14	5,88%	97,57	-0,10%	6,05%	6,02%	248	-2,8	13,69	1 500	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,42	10.09.14	7,85%	98,99	0,06%	8,15%	7,93%	--	--	3,29	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / - / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,75	16.09.14	3,63%	101,50	0,06%	3,36%	3,57%	--	--	5,56	750	EUR	BBB / Baa1 / - / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,39	20.10.14	5,06%	104,63	-0,11%	3,12%	4,84%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / - / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,25	03.08.14	8,75%	101,75	-0,06%	7,31%	8,60%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 / -

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,49	19.05.14	8,75%	103,93	-0,26%	6,14%	8,42%	578	20,9	464	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,92	18.09.14	8,00%	104,01	-0,04%	3,62%	7,69%	326	7,3	212	600	USD	BB+ / Baa1 / BB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,65	22.08.14	6,30%	100,83	0,01%	5,98%	6,25%	516	7,4	352	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,10	25.09.14	7,88%	107,36	-0,24%	5,51%	7,34%	469	15,5	305	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,57	26.09.14	7,50%	101,43	-0,30%	7,18%	7,39%	557	13,7	358	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,41	28.04.14	7,75%	103,32	-0,14%	7,14%	7,50%	554	9,6	300	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,54	25.05.14	5,97%	101,45	-0,00%	5,02%	5,88%	466	4,1	352	300	USD	/ Baa3 / - / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,79	10.05.14	6,02%	100,12	0,10%	5,97%	6,01%	516	4,4	351	400	USD	/ Baa3 / - / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,55	24.04.14	11,00%	106,25	0,00%	9,28%	10,35%	801	7,6	623	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,28	14.05.14	9,00%	99,47	0,50%	11,21%	9,46%	1085	-18,1	875	225	USD	B+ / B2 / -
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,80	29.05.14	12,00%	98,50	0,00%	12,39%	12,18%	1113	7,7	934	125	USD	/ NR / -
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,88	04.09.14	6,47%	103,72	-0,04%	2,26%	6,23%	191	7,1	76	1 250	USD	BBB / Baa2 / - / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,81	15.02.15	4,25%	102,85	-0,79%	2,65%	4,13%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / - / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,72	12.04.14	6,00%	102,90	-0,39%	4,95%	5,83%	414	22,0	249	2 000	USD	/ Baa2 / - / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,60	29.05.14	6,88%	105,83	0,07%	5,29%	6,50%	402	5,6	224	1 514	USD	BBB / Baa2 / - / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,47	22.08.14	6,32%	104,09	-0,27%	5,13%	6,07%	387	15,5	208	698	USD	BBB / Baa2 / - / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,35	17.04.14	6,95%	99,47	-0,32%	7,03%	6,99%	483	9,7	230	1 500	USD	BBB- / Baa1 / - / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,98	30.06.14	6,25%	103,23	-0,27%	5,98%	6,05%	329	1,4	140	693	USD	BBB / Baa2 / - / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,27	22.05.14	5,45%	103,55	0,02%	4,38%	5,26%	356	7,4	133	600	USD	BBB / - / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,66	13.08.14	5,38%	103,50	0,01%	4,06%	5,19%	324	7,5	160	750	USD	BBB / - / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,69	21.02.15	3,04%	97,74	-0,11%	3,67%	3,11%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / - / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,16	21.05.14	4,22%	96,84	-0,15%	5,00%	4,36%	373	11,4	140	850	USD	BBB / - / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,13	09.07.14	6,90%	106,19	-0,15%	5,71%	6,50%	410	9,7	157	1 600	USD	BBB / - / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,51	05.07.14	6,03%	99,53	-0,02%	6,10%	6,05%	389	5,0	136	1 000	USD	BBB / - / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,53	21.02.15	4,03%	93,06	-0,07%	5,02%	4,33%	--	--	--	500	EUR	BBB / - / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,24	21.05.14	5,94%	96,48	-0,24%	6,44%	6,16%	423	7,9	136	1 150	USD	BBB / - / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,04	22.05.14	6,80%	101,45	-0,16%	6,62%	6,70%	393	1,1	74	1 000	USD	BBB / - / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,01	27.05.14	5,13%	102,22	-0,27%	4,02%	5,01%	367	17,1	157	400	USD	BBB / - / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,67	15.06.14	6,25%	102,50	0,01%	2,52%	6,10%	216	1,5	102	1 000	USD	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,41	23.09.14	6,50%	104,97	-0,01%	2,98%	6,19%	262	4,4	148	948	USD	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,83	17.05.14	5,63%	103,29	-0,08%	4,48%	5,45%	366	10,5	202	1 000	USD	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,02	21.05.14	5,75%	97,44	-0,13%	6,40%	5,90%	513	10,9	280	63	USD	/ - / -
ГПБ-18	30.10.2018	4,19	30.10.14	3,98%	99,86	-0,02%	4,01%	3,99%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,21	03.05.14	7,25%	103,35	-0,14%	6,46%	7,01%	520	10,9	286	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,78	05.09.14	4,96%	99,05	-0,15%	5,16%	5,01%	356	10,2	156	750	USD	BBB- / Baa3e / BBB-e
ГПБ-23с	28.12.2023	6,89	28.06.14	7,50%	97,78	-0,17%	7,82%	7,67%	562	7,2	309	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,59	26.09.14	5,00%	100,74	0,00%	4,86%	4,96%	326	6,9	73	500	USD	BBB / A3 / -
ЕАБР-22	20.09.2022	6,99	20.09.14	4,77%	95,73	-0,02%	5,40%	4,98%	320	4,9	67	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,43	15.05.14	8,50%	102,13	0,00%	8,02%	8,32%	641	6,9	442	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,32	01.08.14	7,70%	98,58	0,37%	8,14%	7,81%	732	-3,3	509	500	USD	BB-	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,72	13.05.14	8,70%	94,83	-0,19%	10,13%	9,17%	886	13,0	708	500	USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,46	25.04.14	7,25%	99,49	-0,18%	7,40%	7,29%	613	12,8	435	500	USD	/	Ba3	/	BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	3,91	26.04.14	10,00%	100,08	-0,25%	9,98%	9,99%	871	14,0	693	500	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,04	25.04.14	6,20%	100,13	-0,05%	2,90%	6,19%	254	100,3	140	500	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,00	08.07.14	11,25%	107,69	0,04%	7,46%	10,45%	710	1,7	500	200	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,65	25.04.14	8,50%	103,40	-0,04%	7,23%	8,22%	642	9,3	477	400	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,23	06.05.14	10,20%	102,74	-0,34%	9,55%	9,93%	828	15,7	595	600	USD	/	B1	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,43	29.09.14	5,01%	99,66	0,22%	5,25%	5,03%	490	-11,9	375	400	USD	/	Ba1	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	1,77	21.04.14	11,00%	94,72	-3,73%	14,07%	11,61%	1372	220,6	1257	325	USD	B	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,95	31.05.14	7,75%	94,32	0,01%	10,78%	8,22%	1042	3,9	832	350	USD	B+	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,80	15.05.14	6,30%	104,11	-0,10%	4,85%	6,05%	404	11,5	239	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,37	27.06.14	5,30%	100,52	-0,09%	5,14%	5,27%	432	10,7	209	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,55	29.05.14	7,75%	108,33	-0,10%	5,47%	7,15%	420	10,3	242	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5,79	03.06.14	6,00%	99,36	-0,06%	6,11%	6,04%	390	5,7	197	800	USD	/	Ba3	/	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,44	16.04.14	8,50%	99,47	-0,11%	8,58%	8,55%	638	6,3	385	500	USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,57	16.06.14	7,73%	96,75	0,50%	9,86%	7,99%	950	-28,0	836	200	USD	B-	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,37	01.06.14	7,56%	95,63	0,09%	9,46%	7,91%	910	0,4	700	200	USD	B-	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,82	11.07.14	9,25%	101,35	0,33%	8,76%	9,13%	794	-3,9	630	525	USD	B+	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,33	10.10.14	10,75%	94,32	0,08%	12,60%	11,40%	1179	5,5	955	350	USD	B-	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,20	07.07.14	5,50%	104,78	0,09%	1,60%	5,25%	124	-4,2	10	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,77	24.09.14	5,40%	104,58	-0,11%	3,75%	5,16%	293	11,7	129	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,65	07.08.14	4,95%	103,45	-0,07%	3,65%	4,78%	284	10,5	119	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,58	28.06.14	5,18%	102,99	-0,20%	4,53%	5,03%	292	11,3	93	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,29	07.08.14	6,13%	102,78	-0,27%	5,68%	5,96%	347	9,0	95	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,79	29.04.14	5,13%	92,85	-0,36%	6,21%	5,52%	401	10,0	148	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,13	23.05.14	5,25%	92,63	-0,37%	6,32%	5,67%	412	9,9	159	1 000	USD	/	/	/	BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,62	26.08.14	5,50%	94,09	-0,26%	6,31%	5,85%	362	2,6	124	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,03	21.04.14	11,50%	100,27	0,27%	2,38%	11,47%	202	-849,3	88	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,36	18.09.14	10,75%	103,11	-0,01%	8,40%	10,43%	804	4,4	690	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,18	06.06.14	14,00%	106,65	0,96%	11,91%	13,13%	1110	-22,7	945	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	4,49	24.04.14	9,38%	93,81	-0,31%	10,79%	9,99%	919	13,9	719	500	USD	/	B1	/	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,83	19.04.14	10,50%	95,14	0,06%	11,53%	11,04%	992	5,7	739	200	USD	/	NR	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку, с-субординированные выпуски (по новым правилам)

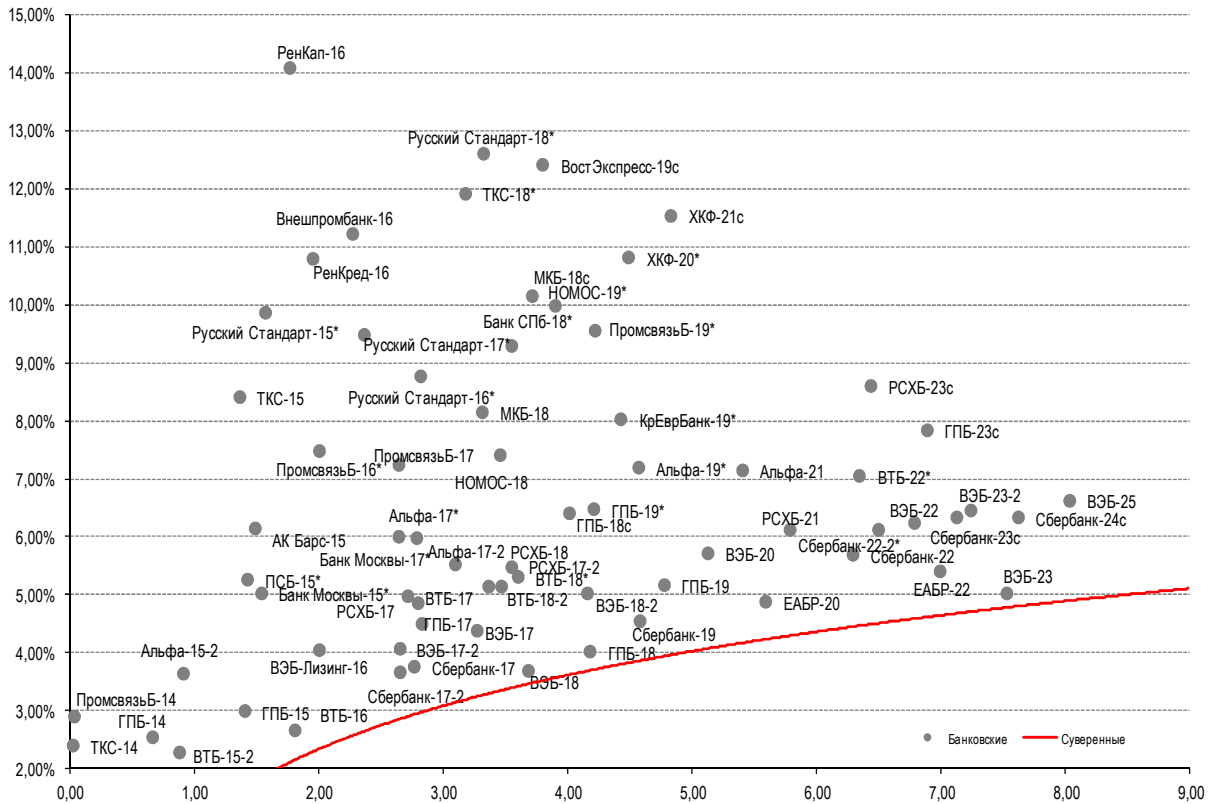
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред		Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
								по дю-рации	а									
<b>Нефтегазовые</b>																		
БК Евразия-20	17.04.2020	5,12	17.04.14	4,88%	92,12	-0,54%	6,48%	5,29%	487	17,7	234	600	USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,56	31.10.14	5,36%	101,91	-0,02%	1,83%	5,26%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,31	31.07.14	8,13%	101,99	-0,08%	1,54%	7,97%	119	23,6	4	1 250	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,09	01.06.14	5,88%	104,11	-0,01%	2,18%	5,64%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,82	04.02.15	8,13%	104,90	0,02%	2,00%	7,75%	--	--	--	850	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,56	29.05.14	5,09%	103,97	-0,05%	2,60%	4,90%	224	6,9	109	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,41	22.05.14	6,21%	106,96	-0,08%	3,41%	5,81%	305	7,1	95	1 350	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,81	22.03.15	5,14%	106,41	-0,02%	2,84%	4,83%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,28	02.11.14	5,44%	108,06	-0,12%	3,01%	5,03%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,82	15.03.15	3,76%	102,42	-0,03%	2,88%	3,67%	--	--	--	1 400	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,51	13.02.15	6,61%	111,36	-0,16%	3,40%	5,93%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,41	11.04.14	8,15%	113,37	-0,31%	4,46%	7,19%	365	16,7	141	1 100	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,22	06.08.14	3,85%	94,48	-0,38%	4,95%	4,08%	335	14,3	81	800	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,47	20.03.15	3,39%	98,71	-0,09%	3,63%	3,43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,19	26.02.15	3,60%	99,25	-0,21%	3,73%	3,63%	--	--	--	750	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,31	07.09.14	6,51%	104,23	-0,41%	5,83%	6,25%	363	11,2	110	1 300	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,77	19.07.14	4,95%	95,03	-0,60%	5,71%	5,21%	350	13,6	98	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,92	21.03.15	4,36%	100,57	-0,16%	4,30%	4,34%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,72	06.08.14	4,95%	85,29	-0,57%	6,59%	5,80%	390	5,1	201	900	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,15	28.04.14	8,63%	114,33	-0,65%	7,26%	7,54%	457	5,5	268	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,56	16.08.14	7,29%	102,33	-0,70%	7,08%	7,12%	439	5,3	250	1 250	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,76	26.04.14	2,93%	97,85	-0,14%	3,51%	3,00%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,02	19.09.14	4,38%	87,62	-1,08%	6,29%	4,99%	408	20,6	155	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,24	27.05.14	6,00%	96,37	-0,97%	6,51%	6,23%	430	18,2	144	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,55	05.05.14	6,38%	102,39	-0,00%	2,12%	6,23%	177	2,7	62	900	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,87	07.06.14	6,36%	108,16	-0,11%	3,60%	5,88%	278	11,5	114	500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,74	24.04.14	3,42%	96,97	-0,40%	4,24%	3,52%	297	18,4	119	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,60	05.05.14	7,25%	110,32	-0,28%	5,10%	6,57%	349	12,9	150	600	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,40	09.05.14	6,13%	103,70	-0,36%	5,45%	5,91%	384	13,6	131	1 000	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,35	07.06.14	6,66%	106,16	-0,33%	5,70%	6,27%	349	9,8	97	500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,26	24.04.14	4,56%	91,83	-0,44%	5,73%	4,97%	353	10,7	66	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,90	11.09.14	9,88%	101,16	0,32%	8,52%	9,76%	816	-33,2	702	350	USD	B-	/	/	B / B-	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,78	04.05.14	7,00%	85,96	-0,22%	10,15%	8,14%	855	11,7	655	500	USD	B-	/	/	B / B-	

Новатэк-16	03.02.2016	1,74	03.08.14	5,33%	103,03	-0,60%	3,59%	5,17%	323	38,5	208	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,55	03.08.14	6,60%	103,21	-1,26%	6,02%	6,40%	442	30,0	188	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,07	13.06.14	4,42%	87,92	-1,14%	6,25%	5,03%	404	21,0	151	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,79	06.09.14	3,15%	98,06	-0,49%	3,86%	3,21%	304	25,7	140	1 000 USD	BBB-	Baa1 /-	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,70	06.09.14	4,20%	88,50	-0,83%	6,05%	4,74%	384	17,4	132	2 000 USD	BBB-	Baa1 /-	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,80	02.08.14	6,25%	103,35	-0,03%	2,06%	6,05%	170	6,2	56	500 USD	BBB-	Baa1 /-	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,11	18.07.14	7,50%	108,36	-0,25%	3,63%	6,92%	327	15,2	117	1 000 USD	BBB-	Baa1 /-	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,72	20.09.14	6,63%	107,56	-0,14%	3,88%	6,16%	307	13,0	142	800 USD	BBB-	Baa1 /-	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,46	13.09.14	7,88%	111,30	-0,33%	4,69%	7,08%	342	17,2	164	1 100 USD	BBB-	Baa1 /-	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,84	02.08.14	7,25%	110,07	-0,30%	5,22%	6,59%	361	13,1	108	500 USD	BBB-	Baa1 /-	/	WD
<b>Металлургические</b>																
Евраз-15	10.11.2015	1,47	10.05.14	8,25%	101,00	-0,82%	7,56%	8,17%	721	60,1	606	577 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,68	24.04.14	7,40%	98,60	-1,03%	7,93%	7,51%	711	46,7	547	600 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,31	24.04.14	9,50%	101,89	-1,38%	8,93%	9,32%	811	49,7	588	509 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,48	27.04.14	6,75%	93,25	-0,73%	8,76%	7,24%	750	28,9	571	850 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,82	22.04.14	6,50%	85,03	-1,61%	9,85%	7,64%	824	41,2	571	1 000 USD	B+	B1	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,00	23.06.14	7,75%	85,07	-0,60%	16,04%	9,11%	1568	36,5	1358	319 USD	CCC+	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,13	21.07.14	6,50%	102,99	-0,10%	5,09%	6,31%	473	8,7	263	750 USD		Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,02	17.04.14	5,63%	95,16	-0,15%	6,61%	5,91%	501	10,0	247	1 000 USD	BB	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,56	19.08.14	4,45%	97,63	-0,15%	5,13%	4,56%	387	12,0	208	800 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,83	26.09.14	4,95%	97,02	-0,14%	5,59%	5,10%	399	9,9	145	500 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,69	30.04.14	4,38%	99,65	-0,04%	4,47%	4,39%	320	8,7	142	750 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,44	28.04.14	5,55%	99,00	-0,14%	5,73%	5,61%	413	9,5	159	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,66	27.04.14	7,75%	91,52	-0,03%	11,10%	8,47%	1029	9,5	864	400 USD		B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,03	19.04.14	9,25%	100,18	-0,01%	1,88%	9,23%	153	-24,4	38	375 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,15	26.07.14	6,25%	104,12	0,02%	4,34%	6,00%	399	3,0	188	500 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,13	25.04.14	6,70%	104,18	-0,13%	5,39%	6,43%	457	12,1	293	1 000 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,65	19.09.14	4,45%	97,88	-0,12%	5,05%	4,55%	378	11,0	200	600 USD	BB+	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,56	17.04.14	5,90%	94,48	-0,13%	6,76%	6,24%	455	6,6	203	750 USD	BB+	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,31	27.07.14	7,75%	99,03	-0,23%	8,05%	7,83%	723	15,1	500	500 USD	B+	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,96	03.10.14	6,75%	90,92	-0,13%	8,73%	7,42%	713	9,6	459	500 USD	B+	B1	/	
<b>Телекоммуникационные</b>																
МТС-20	22.06.2020	4,92	22.06.14	8,63%	115,03	-0,32%	5,71%	7,50%	411	13,3	157	750 USD	BB+	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,24	30.05.14	5,00%	93,48	-0,22%	5,93%	5,35%	373	7,7	86	500 USD	BB+	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,22	29.06.14	4,23%	100,35	0,02%	2,64%	4,22%	229	-8,8	114	200 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	1,94	23.05.14	8,25%	106,46	-0,16%	5,00%	7,75%	464	11,6	350	600 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,72	02.08.14	6,49%	103,14	-0,15%	4,66%	6,30%	431	12,6	316	500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,68	01.09.14	6,25%	102,32	-0,20%	5,38%	6,11%	456	15,3	292	500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,39	30.04.14	9,13%	110,61	-0,25%	6,13%	8,25%	531	15,1	308	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,30	13.08.14	5,20%	96,37	-0,29%	6,08%	5,40%	481	14,6	248	600 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,38	02.08.14	7,75%	103,95	-0,48%	7,01%	7,45%	540	16,1	287	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,07	01.09.14	7,50%	102,33	-0,26%	7,11%	7,33%	490	8,9	238	1 500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,84	13.08.14	5,95%	92,12	-0,27%	7,17%	6,46%	496	8,6	243	1 000 USD	BB	Ba3	/	
<b>Прочие</b>																
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,15	03.05.14	7,75%	106,82	-0,19%	6,46%	7,26%	485	10,6	232	1 000 USD	BB- /-	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,58	17.05.14	8,88%	103,49	-0,07%	2,98%	8,58%	263	12,9	148	500 USD	BB- /-	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,28	17.05.14	6,95%	103,58	-0,13%	6,12%	6,71%	485	10,8	252	500 USD	BB		/	BB-
ПК Борей-18	26.09.2018	3,84	26.09.14	7,63%	96,82	-0,25%	8,49%	7,88%	723	14,4	545	420 USD	BB	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,33	02.05.14	8,00%	79,86	-0,39%	14,77%	10,02%	1395	20,3	1172	550 USD	BB-		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,45	02.05.14	8,75%	79,75	-0,59%	13,78%	10,97%	1218	20,6	1018	325 USD	BB-		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,01	26.05.14	6,00%	97,93	-0,16%	6,52%	6,13%	526	11,6	292	300 USD	BB+		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,34	12.06.14	5,13%	98,48	-0,02%	5,58%	5,20%	477	8,5	253	750 USD	BB		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,92	19.09.14	10,00%	102,88	0,00%	6,79%	9,72%	643	3,0	529	101 USD	NR		/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,05	29.04.14	5,63%	95,10	-0,03%	6,62%	5,91%	502	7,6	248	750 USD	BB+		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,79	03.10.14	5,74%	106,08	-0,16%	3,57%	5,41%	275	13,4	111	1 500 USD	BBB	Baa1 /-	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,23	20.05.14	3,37%	95,51	-0,12%	4,11%	3,53%	-	-	-	1 000 EUR	BBB	Baa1 /-	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,52	05.10.14	5,70%	99,46	-0,14%	5,79%	5,73%	358	6,8	105	1 400 USD	BBB	Baa1 /-	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,53	31.07.14	3,91%	92,30	-0,31%	6,21%	4,24%	495	16,7	316	1 000 USD		Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,26	03.08.14	7,70%	104,85	-0,05%	3,87%	7,34%	352	6,8	237	250 USD		Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,19	27.04.14	5,38%	95,26	-0,17%	6,90%	5,64%	609	13,5	445	800 USD		Ba3 /-	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,73	30.04.14	3,72%	96,06	-0,31%	4,80%	3,88%	354	16,0	175	650 USD		Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,56	13.08.14	4,20%	98,14	-0,27%	4,74%	4,28%	347	15,3	169	500 USD		Baa3	/	BB+

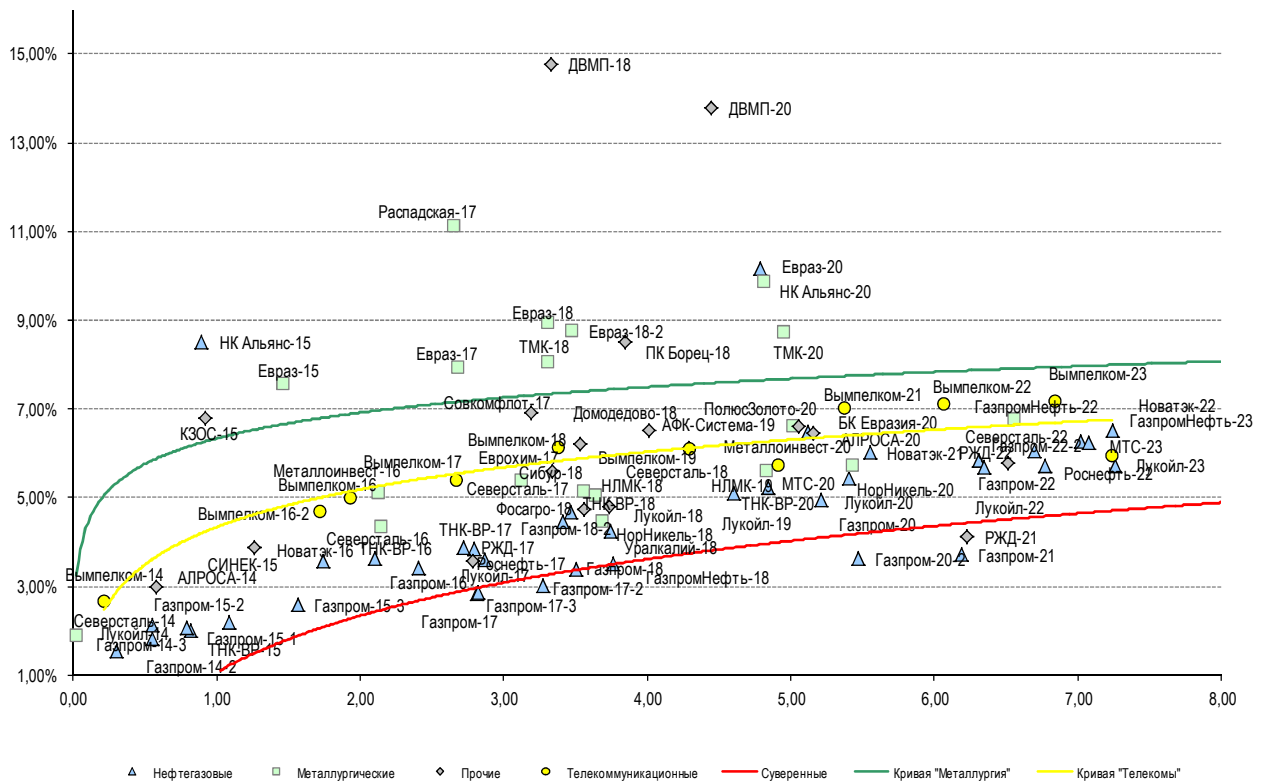
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2014 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-груп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.